مجلة أبحاث الاقتصاد الإسلامي، **م ٣**، ع **١**، ص ص ٩١-١٠٦ (١٤٠٥هـ/١٩٨٥م)

النمو والبطالة والتضخم وجوانب من الاقتصاد الإسلامي(*)

باسل النقيب
نائب المدير العام للشؤون الاستثمارية والمصرفية
الشركة الكويتية الدولية للاستثمار، الكويت

المستخلص: يناقش المقال أولاً مزايا إحلال الزكاة محل ضريبة دخل الشركات في حالتي استقرار الأسعار والتضخم. ففي الحالة الأولى تؤكد الزكاة (أكثر من الضريبة) الفروقات في الكفاءة الحدية لرأس المال في النشاطات المختلفة، فتدفع إلى استغلال أفضل الموارد. أما في حالة التضخم فإن الزكاة لا تزداد نسبتها الحقيقية إلى الدخل كما هو الشأن في ضريبة دخل الشركات، فلا تثبط النمو ولاتحد من زيادة عرض السلع والخدمات في المستقبل.

ويرى عديد من الاقتصاديين أن النظم الضرائبية المعاصرة لم تفلح في إعادة توزيع الدخل إلى الفقراء، ويرى الكاتب أن الزكاة -باعتبارها تجب على الثروة، ولا تجب على الدخل من العمل- تستطيع التأثير على توزيع الدخل بحيث تقلل التفاوت.

ثم ينتقد الكاتب سياسة رفع معدلات الفائدة للحد من التضخم، لأن ذلك يثبط الاستثمار ويحد من العرض الكلي في المستقبل فيزرع بذور التضخم المقبل، ويرى أن تحريم الفائدة في الإسلام يوجب اللجوء إلى سياسات أخرى بديلة.

إن التباطؤ في النمو الاقتصادي والزيادة المستمرة في معدلات البطالة والتضخم اللذين يعاني منهما العالم منذ بداية السبعينات ألغيا مفهوم منحنى فيلبس (Phillips Curve) أو إمكانية استبدال

---

* نشر هذا البحث لأول مرة في *مجلة النفط والتعاون العربي* (المجلد٧، العدد٤، عام ١٩٨٤م) وننشره الآن بإذن مشكور من هيئة تحرير تلك المجلة- بغية فسح المجال للحوار العلمي حول مضمونه الذي يتناول عددًا من القضايا المهمة في الاقتصاد الإسلامي. ويتضمن ركن "حوار وتعليقات" من هذا العدد تعليقين على هذا المقال - (المحرر).

البطالة بالتضخم وبالعكس. فأصبح منحنى شرمان[١] (Sherman's Curve) يعبر بشكل أفضل عن هذه البيئة الاقتصادية الجديدة، حيث يبدو ارتفاع التضخم متمشيًا مع ارتفاع البطالة أو ما يسمى بالكساد التضخمي، وكثرت الحلول المقترحة لكنها عمومًا تعالج جانبًا من المشكلة على حساب الأهداف الاقتصادية والاجتماعية الأخرى. بل يبدو من خصائص منحنى شرمان أنه حتى الخيارات التاريخية الصعبة مثل تقبل زيادة في التضخم مقابل انخفاض في البطالة وبالعكس، ربما لم تعد ممكنة. ومع هذا تبقى شريحة عريضة من الاقتصاديين تتشبث بمثل ذلك الاستبدال كما لو أنه كان من القوانين الفيزيائية.

ما هي مسببات التضخم؟ هنالك عدة أسباب للتضخم نستطيع أن نستدل عليها من التسميات التي تطلق على أصناف التضخم مثل: التضخم الربحي، التضخم الأجري، تضخم التكاليف، التضخم القطاعي، التضخم الإنفاقي والتضخم المستورد.

تشتد صعوبة معالجة التضخم عندما تصبح مسبباته جزءًا من الإطار العام للنظام الاقتصادي مثل ارتباط الأجور بمؤشر المستوى العام للأسعار، أو ارتفاع الأسعار بسبب بروز عناصر احتكارية في السوق. كما أن تدني أو انعدام النمو الاقتصادي يزيد حدة الصراع بين قوى العمل ورأس المال والدولة للحصول على نصيب أكبر من الدخل القومي، فيبرز التضخم كأحد نتائج هذا التوتر الاجتماعي، في حين تأخذ زيادة الإنتاجية والنمو أهمية كبرى في امتصاص الزيادة بالأسعار الناتجة عن ارتفاع الأرباح وتكاليف العمالة وتمهد التذبذبات الاقتصادية، بشرط أن لا يكون هذا النمو نتيجة سياسات تضخمية أصلاً. فالنمو يوجه اهتمام فئات المجتمع نحو صنع رغيف أكبر للجميع بدلاً من سعي كل فئة فيه للحصول على حصة أكبر من رغيف أصغر حجمًا. لذلك فإن مهمتنا تتركز على بحث الأطر الاقتصادية والتنظيمية التي تشجع على النمو وبالتالي التوصل إلى نظام اقتصادي أكثر استقرارًا.

عندما نعيد النظر في فترة الكساد الكبير التي حلت في الثلاثينات، كم تبدو سهلة معالجة الأزمة التي مرت بها الولايات المتحدة الأمريكية[٢]، لو أنها تبنت سياسة إنفاقية توسعية بدلاً من محاولاتها تحقيق توازن في ميزانيتها عن طريق خفض الإنفاق العام وزيادة الضرائب. ولكن الحلول لم تكن واضحة المعالم حينئذ، والمشاكل الحالية ليست بتلك الدرجة من الخطورة حتى الآن، لكنها تزداد تعقيدًا.

لقد توفرت للبشرية حلول لهذه المشكلات منذ أربعة عشر قرنًا! إنه الأسلوب الإسلامي. وسنحاول فيما يلي شرح هذا الأسلوب الكفء في حلها.

يهدف الإسلام إلى خلق الدولة الفاضلة التي تقدم وافر الرعاية للفقراء والمحتاجين. كما يحرص الإسلام على حماية الملكية الخاصة بالنظر لأهميتها في دفع العجلة الاقتصادية، ونستشهد بقول الله تعالى: ﴿ **المال والبنون زينة الحياة الدنيا** ﴾ صدق الله العظيم. وينتج عن الأخذ بمفهوم الملكية الخاصة تبني مفهوم السوق واعتماد اللامركزية في اتخاذ القرارات الإنتاجية والاستهلاكية، لضمان عدم إنتاج سلع وخدمات غير ملائمة لرغبات واحتياجات المجتمع، وللحفاظ على حرية الاختيار في النمط الاستهلاكي له. ومع هذا يبرز دور الدولة في الإسلام في التغلب على الوفورات الخارجية[٣] عندما يفشل السوق في حل المعضلات الاجتماعية والاقتصادية. والإسلام يؤكد تأكيدًا عظيمًا على أهمية الجانب الإنساني في التنظيم الاجتماعي، لهذا لابد من النظر إلى التحليلات التالية بهذا المنظور. وسيتركز نقاشنا على الزكاة كأهم أدوات السياسة المالية، وكذلك أثر غياب الفائدة عن السياسة النقدية في الاقتصاد الإسلامي.

الزكاة هي فريضة إسلامية قاعدتها الأساسية (أي وعاؤها أو المال الذي تجب فيه) هي رأس المال (الثروة) لا الربح (الدخل). وفي النطاق الإسلامي البحت يقع عبؤها على الأشخاص الطبيعيين لا الاعتباريين، لكن سنحاول أن نبين أثر تطبيقها على قطاع الشركات أيضًا. ونسبتها الموجبة هي ٢,٥٪ من الثروة في السنة القمرية والتي تقل بحوالي أحد عشر يومًا عن السنة الشمسية. وفي بعض الحالات الخاصة لا تكون الثروة هي قاعدة الزكاة. فعلى سبيل المثال، يعتبر الدخل الناتج عن بيع المحصول الزراعي قاعدة (وعاء) الزكاة[٤] بالنسبة للأرض الزراعية، بالنظر لتذبذب سعر المنتج. وسنبدأ ببحث مزايا إحلال الزكاة بدلاً من ضريبة دخل الشركات.

الضرائب والنمو الاقتصادي

تبرز أهمية قطاع الشركات في الاقتصاد المختلط من خلال ما يتمتع به من قدرة في الحصول على موارد استثمارية ضخمة بوساطة سوق الأسهم، مما يجعله قطاعًا استراتيجيًا لأي خطة تهدف إلى إحداث تغيير جذري في الاقتصاد. وضريبة دخل الشركات بدورها تمثل أهم ضريبة مفروضة على هذا القطاع، وبالتالي تصبح دراسة هذه الضريبة أمرًا أساسيًا لفهم المشكلات الاقتصادية المعاصرة.

تطورت ضريبة دخل الشركات تدريجيًا خلال مئة السنة الماضية دون خطة واعية تهدف إلى جعلها على ما هي عليه اليوم. كانت نسبتها في بداية هذا القرن لا تتجاوز ١٠٪ في الدول الصناعية. ومع ازدياد الحاجة للسلع والخدمات العامة التي تقدمها الدولة، بما في ذلك الإنفاق العسكري، ارتفع نصيب القطاع العام من الدخل القومي من ١٥٪ حتى صار ٥٠٪ في بعض الدول. وكانت زيادة الضرائب على الشركات من الوسائل الطبيعية لتمويل هذه الزيادة في الإنفاق بالنظر لسهولة ذلك سياسيًا وإداريًا (لاحتفاظ الشركات بسجلات محاسبية مرضية تسهل الجباية). لذلك ارتفعت نسبة هذه الضريبة لتصبح ٥٠٪ في بعض هذه الدول. لكن على من يقع عبء هذه الضريبة؟ من المعتقدات الشائعة أن الشركات هي التي تتحمل أعباء الضرائب الملقاة على عاتقها. لكن الضرائب في الحقيقة تقع على عاتق الأفراد فقط لا على الأشياء، ويتحمل عبئها بصورة كاملة أو جزئية كل من المالكين لرأس المال والمستهلكين والقوى العاملة. فإذا افترضنا أن الفئة الأولى تحملت العبء (بسبب انخفاض صافي الأرباح) كانت الضريبة غير عادلة، لأن المساهمين قد يكونون خليطًا من أصحاب الملايين وصناديق التقاعد لذوي الدخل المنخفض الذين لا يجوز أن يخضعوا لنفس العبء الضريبي. ثانيًا إذا تحمل المستهلكون كل العبء أو جزءًا منه (عن طريق ارتفاع الأسعار)، على أن تستبدل بهذه الضريبة أخرى مباشرة على المبيعات حسب معايير مناسبة(٥) بدلاً من أن تتفاوت حسب هامش الربح كيفما اتفق في الصناعات والشركات المختلفة. ثالثًا إذا وقع العبء على العاملين (عندما لا ترتفع الأجور بنسبة كافية) أصبحت ضريبة تنازلية، وإذا كان هذا هو الغرض منها، فإن من الأفضل إظهارها بوساطة ضريبة مباشرة على العمال. مما تقدم يتضح أن ضريبة دخل الشركات غير عادلة ولا تصلح أساسًا للضريبة لأي من المجموعات المشار إليها، والآن دعنا نقارنها بالزكاة من وجهة النظر الاقتصادية البحتة.

لتحقيق الشمولية في التحليل يجب مقارنة الزكاة بضريبة دخل الشركات في بيئة تتسم بثبات الأسعار، وأخرى تتسم بالتضخم. لذا سنبدأ أولاً بافتراض ثبات الأسعار.

هناك اتفاق بأن حسن توزيع مصادر الإنتاج (أي حسن تخصيص الموارد المادية الإنتاجية) يساعد على تحقيق مستوى أعلى من النمو الاقتصادي. وتساعد الزكاة على تحقيق نمط جيد لهذا التوزيع بينما تعيق ضريبة دخل الشركات ذلك. وللدلالة على هذا سنتخذ مثالاً لتحليل هذه الخاصية الهامة. لنفترض أن هنالك شركتين "أ" و"ب". "أ" شركة كبيرة ناضجة تبلغ حقوق مساهميها مائة مليون وحدة نقدية (و.ن.) وتعمل في صناعة قديمة نسبيًا، اجتذبت فيما مضى

مصادر استثمارية ضخمة، لكنها تعاني الآن من فائض في الطاقة الإنتاجية وانخفاض في الأربحية، وتدل سيولة وضعها المالي على زيادة مواردها عن حاجتها. وفي المقابل تبلغ حقوق مساهمي الشركة "ب" مليون (و.ن.)، وتمتاز الصناعة التي تعمل فيها بسرعة نموها، لذلك نجدها بحاجة لمبالغ استثمارية ضخمة نسبيًا لتحقيق توسعاتها. ولنفترض أن نسبة ضريبة دخل الشركات في تلك البلاد ٥٠٪، وكلا من الشركتين حققت أرباحًا تساوي مليون (و.ن.)، يتوجب أن تدفع كل منهما نصف مليون (و.ن.) حسب هذه الضريبة. ولكن هل مبلغ ضريبة كل من هاتين الشركتين متفق مع مبادئ الاقتصاد في التخصيص الأمثل للموارد في حين أن حاجة كل منهما للموارد وقدرتها على حسن استغلالها المتمثلة بأربحيتها تختلفان تمامًا؟ أضف إلى ذلك أن الشركات الكبيرة تتمتع بقدر أكبر من **** والسلع العامة سواء بصورة مباشرة أو غير مباشرة، وبالتالي يجب أن يقع عليها مسؤولية **** أكبر من تكلفة هذه المنافع. والقاعدة المثلى لتمويل هذه المنافع العامة، هي المصادر التي **** للشركة أي حقوق مساهميها، بدلاً من التغير الحدي في تلك المصادر نتيجة نشاطها **** كانت هاتان الشركتان مكلفتين بالزكاة بدل الضريبة، كانت زكاة "أ" ٢,٥ مليون (و.ن.) بينما تبلغ زكاة "ب" ٠,٠٢٥ مليون (و.ن.) بدلاً من ٠,٥ مليون (و.ن.) لكل منهما. بمعنى آخر تمثل زكاة "أ" خمسة أضعاف ضريبة دخلها، بينما تمثل زكاة "ب" ٥٪ فقط من تلك الضريبة. ولتفي "أ" بزكاتها عليها تصفية موجودات قيمتها ١,٥ مليون (و.ن.) بالإضافة إلى أرباحها قبل احتساب الضريبة. وهذه النسب المفروضة للزكاة مرادفة (مكافئة) لضريبة دخل تتغير نسبتها بشكل عكسي مع حسن استخدام رأس المال، بحيث ترتفع بشكل تصاعدي عندما تنخفض كفاءة رأس المال، وبالتالي تعجل في تحويل الموارد نحو الاستخدام الأمثل لها. فالشركات التي لا تدار بكفاءة تستطيع تخفيض مقدار زكاتها، إما برفع أربحيتها عن طريق تغيير إدارتها أو تقليص النشاطات والأصول الأقل إنتاجية بإعادة جزء من مواردها لمساهميها. من ناحية أخرى تتيح الزكاة للشركات التي تدار بكفاءة أن تحتفظ بقسط أكبر من الموارد وبذلك تمنحها المقدرة على النمو بسرعة أكبر. والزكاة لا تتحيز ضد الصناعات ذات الكثافة الرأسمالية العالية، بل ضد سوء استخدام رأس المال فقط. وفي الحالات التي تكون فيها الكفاءة الحدية للعمل ورأس المال متساوية ويسهل استبدال هذه العوامل ببعضها ببعض تفاضل الزكاة لصالح استخدام العمالة، وهو تطور إيجابي في بيئة ترتفع فيها نسب البطالة.

أما أهم أثر للزكاة على النمو الاقتصادي فهو حسن توجيهها للموارد من خلال آلية سوق رأس المال (الأسهم) نحو القطاعات والشركات الأكثر إنتاجية والأفضل استغلالاً لرأس المال، إذ يقّيم المستثمرون أسعار الأسهم المختلفة بالإشارة إلى النمو المتوقع للأرباح والمخاطرة المرتبطة بالشركة، وبالتالي يحدد مضاعف "السعر إلى الربح" الذي يتناسب مع هذه المؤشرات. فكلما ارتفع النمو المتوقع وانخفض عنصر المخاطرة، كلما زادت القيمة الحالية للتدفقات النقدية المستقبلية المتوقعة للشركة، فيرتفع مضاعف السعر إلى الربح. وعندما تبقى التوقعات على ما هي عليه، وبالتالي مضاعف السعر إلى الربح، ينتج عن ارتفاع مستوى الأرباح ارتفاع مواز في السعر. فإذا رجعنا إلى مثالنا السابق، وجدنا أن الربح الصافي بعد الضريبة للشركة "ب" يزداد بنسبة ٩٥٪ بفعل إحلال الزكاة محل الضريبة، بينما تتحول أرباح "أ" إلى خسارة قدرها ١,٥ مليون (و.ن.) ونتوقع مما تقدم ارتفاع سعر سهم "ب" إلى ما يقارب الضعف بينما ينخفض سعر "أ" بحيث يفوق التبدل النسبي لسعرها المئتين بالمئة. كما أن ارتفاع التدفق النقدي (وصافي الأرباح) في "ب" يدفعنا إلى توقع تسارع نموها بالنظر لازدياد مواردها، وهذا بدوره له أثر إيجابي في رفع مضاعف السعر إلى الربح وبالتالي زيادة الموارد المتاحة لها.

والزكاة تبقى أفضل من مجرد تخفيض في نسبة ضريبة دخل الشركات، إذ أن ضريبة دخل الشركات تخفف من الفروقات في الكفاءة الحدية لرأس المال بين مختلف القطاعات، بينما تؤكد الزكاة تلك الفروقات فتحسن من توجيه الاستثمارات نحو النشاطات التي يرغب فيها المجتمع أكثر، وتحد أيضًا من الكساد الناتج عن تدني مستوى الاستثمار، إذ تتيح موارد أوفر للشركات التي تواجه فرصًا استثمارية ذات أربحية مرتفعة. كما تشجع على المنافسة لأنها تسهل على الشركات عالية الكفاءة، وإن كانت صغيرة وحديثة العهد، الحصول على المبالغ الرأسمالية بينما تقلل من الموارد المتاحة للشركات منخفضة الكفاءة، فتساعد على الدخول إلى صناعات والخروج من أخرى وكذلك الحركة بين القطاعات المختلفة مما يحد من خلق الظروف اللازمة لقيام الاحتكار.

الضرائب والتضخم

تبدو صعوبة تقدير ضرائب دخل الشركات بشكل صحيح من تداخل الآراء والاجتهادات في التقدير المحاسبي لدخلها. وتأخذ هذه المشكلة بعدًا هامًا في ظل التضخم، بالنظر للتفاوت بين الأرباح المحاسبية والأرباح الاقتصادية. فالتضخم يرفع من النسبة الفعلية لضريبة دخل الشركات فوق النسبة المعلنة لها، لتصبح في بعض الأحيان ضريبة على رأس المال ذاته، فلا تكفي

الاستهلاكات للأغراض الضرائبية على أساس التكلفة التاريخية لشراء أصول بديلة عندما يحل موعد تجديد المعمرة منها، فتحد بذلك من الاستثمارات في مثل تلك الأصول المعمرة ذات الكثافة الرأسمالية العالية. وعندما تكون هنالك تغيرات سريعة في السلع بسبب تطور التقنية مثلاً، لا توفر قاعدة "ما يرد أخيرًا يصرف أولاً" في احتساب المخزون السلعي الحماية للشركة من تأثير الضرائب في قاعدتها الرأسمالية. بمعنى آخر إن ضريبة دخل الشركات في ظل ارتفاع نسبة التضخم تكاد تصادر موارد الشركات بصورة تدريجية غير مباشرة، بينما ترتفع أسعار الموارد الحقيقية التي تحتاجها الشركات باضطراد، فيزيد أثر ارتفاع نسبة الضرائب الفعلية من السلبيات السابقة الذكر.

إلا أن أخطر أثر للتضخم على ضريبة دخل الشركات، هو أن الأخيرة تساعد على ديمومة التضخم. فالزيادة الفعلية للضريبة تخفض صافي العائد الحقيقي (بعد الضريبة) للاستثمارات عمومًا فتقلص الفرص الاستثمارية المناسبة. أضف إلى ذلك انخفاض المصادر الحقيقية المتاحة لقطاع الشركات كما بينا سابقًا، وبالتالي هبوط عرض السلع والخدمات المستقبلية والنمو المتوقع. وهكذا ينطلق العنان لحلقة مفرغة من زيادة في الأسعار وانخفاض في النمو. وهكذا فالتضخم الذي ابتدأ بفعل متغير خارجي (مثلاً على شكل زيادة في عرض النقد أو ارتفاع في أسعار المستوردات) تحول بفعل ضرائب دخل الشركات إلى متغير داخلي ينتج عنه تدن في معدلات النمو واستمرارية في التضخم، واشتداد في التذبذبات الاقتصادية.

والزكاة لها أثر معاكس لأثر ضريبة دخل الشركات في البيئة التضخمية. وحيث إن قاعدتها هي صافي حقوق المساهمين لذلك تنخفض نسبتها الفعلية نتيجة التضخم، بسبب تدني القيمة التقديرية للأصول غير المتداولة مقارنة بقيمتها السوقية أو تكلفة استبدالها. وهكذا تتاح للشركات موارد أوفر للاستثمار والنمو، مما يساعد على الحد من التضخم المستقبلي من جانب العرض مما يساهم في إحداث استقرار اقتصادي.

أما من جانب الطلب فكثيرًا ما يكال المديح لضريبة دخل الشركات على أنها تمنح الاقتصاد توازنًا تلقائيًا. ويتحقق ذلك بفعل خاصية ازدياد الدخل الضريبي (أي حصيلة الضريبة) نتيجة التوسع الاقتصادي فيخفف من ضغط الطلب على الأسعار، بينما تنخفض هذه الحصيلة في حالة الانكماش فتتيح موارد أكبر للإنفاق. وتبدو هذه كميزة جيدة عند تحليلها بمعزل عن تفاعلها مع الجوانب الاقتصادية الأخرى، لكن علينا أن نميز بين الآثار قصيرة الأمد والآثار طويلة الأمد التي كثيرًا ما تكون

نتائجها معاكسة. فزيادة حصيلة الضريبة تخفض فعلاً من الطلب وبالتالي التضخم في الأمد القصير. ولكن يجدر بنا هنا التساؤل أي طلب تخفضه هذه الضرائب؟ إن خفض طلب قطاع الشركات بوساطة ضرائب الدخل هذه ينتج عنه خفض الطلب الاستثماري الذي يؤدي إلى تباطؤ النمو المستقبلي. لذلك فإن هذا المصدر للاستقرار الاقتصادي من ناحية الطلب في الأمد القصير، هو مصدر خلل اقتصادي من ناحية العرض في الأمد الطويل. أما إذا كان الاقتصاد يعاني من فائض في الطلب الإجمالي، فيفضل معالجة ذلك بوساطة تخفيض الطلب الاستهلاكي وزيادة العرض في ذات الوقت، فانخفاض الطلب الاستهلاكي يخفض العرض المستقبلي بصورة غير مباشرة فقط في الحالات التي يعتقد أن هذا الانخفاض سيدوم لفترات طويلة. لهذا فهو من المتغيرات التي يستحسن استخدامها بدلاً من ضرائب الشركات للسيطرة على الطلب الإجمالي. وهكذا نجد أن الزكاة لا تعاني من التناقضات التي تنشأ عن أثرها الاقتصادي على المستوى الإجمالي والمستوى الجزئي من جهة، ولا تضحي بالأهداف طويلة الأمد في سبيل الأهداف قصيرة الأمد من جهة أخرى.

كذلك تساعد الزكاة في الحد من أشكال أخرى من التضخم، مثل التضخم القطاعي المرتبط بالنمو نتيجة تفاقم طلب بعض القطاعات ذات النمو السريع على عوامل الإنتاج، والذي ينعكس من خلال آلية السوق على شكل ارتفاع في أسعار هذه العوامل. وتخفف الزكاة من هذا النوع من التضخم، لأن القطاعات والمؤسسات ذات الكفاءة المتدنية تقع تحت ضغط لتخفيض مواردها لكي تخفض من استحقاق زكاتها، فتتوفر من ذلك موارد للقطاعات النامية وبأسعار أقل مما قد تكون عليه بخلاف ذلك. كما أن الزكاة تحد من توسع القطاع العام في فترات التضخم على حساب القطاعات الأخرى بسبب انخفاض دخلها الحقيقي في البيئة التضخمية كما ذكرنا سابقًا، بينما يرتفع دخل ضرائب دخل الشركات وما شابهها، فتتمكن الدولة من زيادة الضرائب الفعلية دون إثارة الرأي العام لهذه الحقيقة[٦]. ويمكن أن تضفي الزكاة آلية الموازنة الاقتصادية في الأمد القصير أيضًا بمساعدة الصناعات الدورية مثلاً، فقد تمنح الشركات قروضًا قصيرة أو متوسطة الأجل بدون فائدة تعادل ما يستحق عليها دفعة من زكاة بصورة كاملة أو جزئية يتم تسديدها في فترات التوسع.

الضرائب وتوزيع الدخل

تبين دراسة أعدها جـ. د. سميث وس. د. فرانكلين[٧] لعام ١٩٧٢م إن واحدًا بالمائة من السكان الأكثر ثراء في الولايات المتحدة الأمريكية يمتلكون ٥٦,٦٪ من إجمالي أسهم الشركات، بينما بينت دراسة سابقة لعام ١٩٥٨م أعدها ر. لابمان أن واحدًا بالمائة من السكان يملكون

٧٥,٤٪ منها. وبغض النظر عن مستوى دقة أي من الدراستين فإنه يبدو جليًا درجة التركيز الكبير في الثروة بموجب الأنظمة الضرائبية المعاصرة. وقد بينا سابقًا تجاهل ضريبة دخل الشركات التفاوت في دخل المساهمين. كما أن مبدأ العدالة في توزيع العبء الضريبي حسب المقدرة الاقتصادية هو واحد من أهم المبادئ الضرائبية، فإذا تساوى شخصان في الدخل بينما يتمتع أحدهما بمقدار أوفر من الثروة، أصبح بطبيعة الحال أقدر على تحمل أعباء ضريبية أكبر. تؤثر ضرائب دخل الأشخاص في المرتبة الأولى على الدخل، وبالتالي يكون وقعها بقدر أكبر على التغير الحدي في الثروة (من خلال التوفير)، مما يساعد الأثرياء في المحافظة على ثرائهم ويبقى الفقراء على فقرهم. وإحلال الزكاة بدلاً من ضريبة الدخل يزيد من حافز العمل، إذ تمنح من يعملون بجد فرصة أكبر ليصبحوا أثرياء على حساب من يعيشون على ثروتهم. بينما يساعد وقوع الزكاة على الثروة ذاتها على التحول الرأسي في هيكل المجتمع فتحد من استمرارية الوضع الراهن بين طبقات الدخل المتفاوت. وإحلال الزكاة ولو بصورة نسبية محل ضريبة الدخل الناتج عن العمالة (الرواتب والأجور) يشجع القوى العاملة على تنمية قدراتها من خلال الدراسة والتدريب والحصول على مهارات جديدة، فتتحقق بذلك التنمية البشرية النوعية التي هي أساس التنمية الحقيقية، في حين أن بناء الطرق والمصانع والعمارات هو أمر أقرب إلى مظاهر التنمية. والزكاة فريضة تصاعدية إذ تقع على مالكي الثروة فقط. وفي حدود تحسن أوضاع ذوي الدخل المتدني الذين يتمتعون بميل مرتفع للاستهلاك، تسهم الزكاة في تجنب الركود الاقتصادي الناتج عن النقص في الاستهلاك.

إدارة الزكاة

إن إدارة الزكاة بسيطة نسبيًا إذ يمكن إعادة تقويم الأصول غير المتداولة مرة كل خمس سنوات وفي غضون ذلك يمكن استخدام أنماط الاستهلاك الاعتيادية مع الأخذ بمؤشر عام لتبدل الأسعار. وعندما يعاد تقويم الأصول في السنة الخامسة تصبح هذه الأصول وعاء الزكاة الجديد بعد طرح الخصوم.

وتجدر الإشارة هنا إلى أسلوب دمج زكاة الشركات بزكاة الأشخاص حتى لا تتكرر جبايتها على ذات الأصل. ويجب توخي الحيطة هنا. فعندما يمتلك فرد أسهمًا في شركة خاضعة للزكاة يمنح خصمًا على زكاته يعادل ما دفعته الشركة عن مساهمته فيها. فإذا كانت أسهم الشركة غير متداولة كانت زكاته مساوية لما دفعته الشركة حسب قيمتها الدفترية. أما إذا كانت أسهمها متداولة قدرت زكاته على أساس القيمة السوقية لأسهمه مطروحًا منها قيمة الأسهم

الدفترية. فإذا افترضنا أن سعر أسهمه أقل من قيمتها الدفترية حق له استيفاء الزكاة على الفرق بين القيمة السوقية والقيمة الدفترية، أما إذا زادت قيمتها السوقية على قيمتها الدفترية توجب عليه عندئذ دفع الزكاة على هذا الفرق.

وللمحافظة على حسن توزيع الموارد عالميًا يجب وضع الصناعات المحلية الخاضعة للزكاة والتي تعاني من تدن في ربحيتها وتواجه منافسة عالمية شديدة، على قدم المساواة مع منافستها الأجنبية. ويمكن تحقيق ذلك بوساطة فرض تعرفة جمركية خاصة تساوي الفرق، إذا كان موجبًا، بين الزكاة كنسبة من مبيعات الشركات المحلية ناقصًا ضريبة دخل الشركات كنسبة من مبيعات الشركات الأجنبية المصدرة. وتحقق هذه التعرفة الجمركية التعادل في الضرائب بين المنتجين المحليين والعالميين.

السياسة النقدية

لمكافحة التضخم تبنت عدة دول سياسات اعتمدت الجانب النقدي أساسًا لها. فالاقتصاديون النقديون مثل ملتون فريدمان يؤكدون أن السيطرة على عرض النقد كافية للحد من التضخم دون اكتراث لأثر هذه السياسة على ارتفاع الفوائد والبطالة. ومع ذلك فهل يمكن للسيطرة على عرض النقد أن تحد من تضخم التكاليف أو الأرباح مثلاً، وأي مستوى من البطالة يتطلب تحقيق ذلك؟ تدل محاولات تطبيق السياسات النقدية الانكماشية أن رفع سعر الفائدة يخفض الاستثمارات في المخزون السلعي نظرًا لارتفاع تكلفة الاحتفاظ به، كما يدفع أيضًا إلى تأجيل المشتريات الاستهلاكية المعمرة فينخفض النشاط الاقتصادي ويؤدي ذلك بدوره إلى تأجيل الاستثمارات الجديدة (بالنظر إلى تدهور أربحيتها المتوقعة وارتفاع الحد الأدنى للعائد المطلوب للالتزام بالاستثمارات الجديدة بسبب ارتفاع التكلفة الرأسمالية)، ويخفض من عدد الفرص الاستثمارية الملائمة. وينتج عن انخفاض الاستثمارات تدني عرض السلع والخدمات المستقبلية إلى مادون مستواها المتوقع، وبالتالي تتهيأ الظروف لاستمرارية التضخم مستقبلاً من جهة العرض وتتأسس البطالة وهي هدر هائل للطاقة الإنتاجية للمجتمع. فبالرغم من تبني الولايات المتحدة الأمريكية سياسة نقدية نجدها تمر في أسوأ تجربة اقتصادية منذ الحرب العالمية الثانية، إذ تعاني من تدهور في معدلات نموها الاقتصادي وارتفاع قياسي في مؤشرات البطالة التي باتت ٨,٤ بالمئة حسب المصادر الرسمية[٨]. ومع ذلك لا يلوح في الأفق أي تبدل هيكلي يغير منحنى شرمان. إضافة إلى ذلك فإن المعاناة التي يعيشها العاطلون عن العمل قد تجرهم إلى الانتقام من مجتمعهم (ازدياد الجرائم). وتتعرض الشركات لآثار سلبية خطيرة بسبب مديونيتها والتي كانت بدورها وسيلة

الشركات في المحافظة على صافي عائدها وهي تواجه ازدياد نسب ضريبة دخلها. وزاد من حدة هذه المخاطر لجوء المقرضين إلى الفائدة العائمة بدلاً من الثابتة، فأصبحت الهزات الاقتصادية أكثر احتمالاً وأشد خطرًا سيما إذا ما واكب ارتفاع الفائدة انكماش اقتصادي والذي يمثل في حد ذاته فترة حرجة لمعظم الشركات، فتجابه أعدادًا متزايدة منها الإفلاس. ويترتب على ضمور عدد الشركات العاملة تعطيل جزء من الطاقة الإنتاجية وتركيز مصادر العرض في أيدي شركات قليلة، بحيث يتفاقم التضخم الربحي حالما يعود الاقتصاد للانفتاح بسبب التبدل الهيكلي للعرض. أضف إلى هذا أن ارتفاع نسب التضخم يزيد من فروقات تكلفة الاقتراض بين الشركات الكبرى والصغرى فتصبح هذه ميزة اقتصادية هامة تسهل على الشركات الكبرى شراء الشركات الصغرى وإلحاقها بها، مما يفاقم الوضع الاحتكاري[٩]. وبالرغم من أن تلك السياسات النقدية قد تخفف من حدة التضخم في الأمد القصير من جانب الطلب إلا أنها تبقى تضخمية في الأمد البعيد من جانب العرض لأنها تسبب خفض الطاقة الإنتاجية وانكماش النمو الاقتصادي. كما أنه لا يجوز منطقيًا استخدام السياسات الانكماشية التي تحد من النمو الاقتصادي لمكافحة التضخم على اعتبار أن أكبر مأخذ على التضخم هو تسببه في تدني النمو الاقتصادي فكيف يمكن أن يصبح الانكماش علاجًا مقبولاً للتضخم؟!

لقد حرم الإسلام الربا، ويدخل ضمن هذا المفهوم الفائدة المالية حسب تفسير معظم الفقهاء[١٠]. لذلك لا يجوز أن يحقق المقرض ربحًا مضمونًا حتى وإن خسر المقترض في نشاطه الاقتصادي. بينما شجع الإسلام على تحمل المخاطرة بكاملها بدلاً من الجانب الائتماني فقط، وهو بهذا يحرم الرأسمالية المالية الصرفة. ولن ندخل هنا في الجوانب المعنوية والأخلاقية لهذه الأمور بل سنركز جل اهتمامنا على النتائج الاقتصادية لها. وكجزء من برنامج الولايات المتحدة في الخروج من أزمتها الاقتصادية تحاول جهدها تخفيف العجز المالي في ميزانيتها للحد من آثاره التضخمية، فلجأت مؤخرًا إلى تخفيض بضع بليونات من الدولارات من إنفاقها على بعض الخدمات الأساسية مثل المعونات الطبية وأغذية الفقراء ومع هذا ينتظر أن يكون عجز هذا العام[١١] مابين ٨٠ و ١٠٠ بليون دولار. ويوجه معظم الاقتصاديين النقديين اللوم إلى المعونات الاجتماعية على أنها مصدر المعضلات الاقتصادية القائمة بما في ذلك صعوبة موازنة إنفاق الدولة، متناسين بذلك أن على حكومة الولايات المتحدة الأمريكية أن تدفع هذا العام ما يقدر بحوالي ١٤٠ بليون دولار على شكل فائدة على ديونها البالغة ١٠٠٠ بليون دولار. وما كان لهذه الديون أن تتراكم لو أن الفائدة

محظورة أصلاً، ولولاها لتحقق فائض في ميزانية الدولة مما يتيح خفض الضرائب بشكل جذري أو تقديم قسط أكبر من السلع والخدمات الاجتماعية للطبقات الفقيرة بدلاً من ذلك. وغياب هذا الدين الهائل يتيح توجيه موارد كبيرة إلى القطاعات الإنتاجية بتكلفة أقل مما هي عليه الآن وهذا يدفع إلى تعجيل النمو الاقتصادي. ويفسح الدين القومي المجال للجيل المقترض حديثًا أن ينفق بلا مقابل وبلا مبالاة على حساب الأجيال المقبلة فيورثهم عبئًا ضرائبيًا.

بناء على ما تقدم لا تدخل الفائدة ضمن وسائل السياسة الاقتصادية في الإسلام. وكما بينا سابقًا، فإن اقتراض قطاع الشركات يجعل الاقتصاد أكثر عرضة للهزات الاقتصادية والأزمات المالية، بينما يسهم خلو الاقتصاد من الديون في زيادة استقرار القطاعات الإنتاجية وامتداد أفقها التخطيطي، بحيث لا نستغرب قيامها بتنفيذ الاستثمارات الجديدة حتى في فترات الانكماش الاقتصادي دون خوف من ازدياد أعباء قروضها، فتمهد بذلك التذبذبات الاقتصادية[١٢]. بمعنى آخر إن زيادة قدرة القطاعات الإنتاجية على مواجهة المشكلات الاقتصادية بغياب الاقتراض[١٣] ستتضح من خلال استبدالها المخاطر المالية البحتة بمخاطر إنتاجية (صناعية، تجارية،.. الخ)، مما يساعد في تحقيق نمو مستقر في الأمد الطويل.

تجدر الإشارة هنا إلى حاجة الاقتصاد إلى مؤشر اقتصادي يدل على العوائد الصافية التي تكاد تخلو من المخاطرة الائتمانية (مخاطرة المنشأة أو الإفلاس)، لقياس تكلفة الفرص وليسهل مقارنة الاستثمارات البديلة وتوجيه الموارد الاقتصادية بأسلوب عقلاني. وهنا نقترح الاهتمام بإصدارات أسهم الامتياز التي تتمتع بالأسبقية على الأسهم العادية في توزيع الأرباح الدورية وفي الأصول في حال تصفية الشركات. إن أسهم امتياز الشركات الكبرى التي تتمتع بمركز مالي قوي والتي تكاد تخلو من مخاطرة الإفلاس تقترب عوائدها من العوائد الصافية وبالتالي يمكن استخدامها كمؤشر لقياس صافي العوائد في الاقتصاد. وتناسب هذه الأدوات الاستثمارية بعض المستثمرين الذين لا يرغبون تحمل مخاطرة كبيرة بالنظر لوضعهم الخاص مثل كبر سنهم مقابل حصولهم على عائد إجمالي يقل بعض الشيء عن عوائد الأسهم العادية[١٤] كما يعتقد أن هذه الأدوات تلائم المصارف الإسلامية بالنظر لسيولتها، إذ يمكن تداولها في البورصات العالمية، بالإضافة إلى انخفاض مخاطرتها وسرعة مردودها النقدي وارتفاع معدله.

الهوامش

(١) **Economic Report of the President**. Washington, D.C.: Government Printing Office, 1979.

(٢) سنستخدم اقتصاد الولايات المتحدة الأمريكية كمثال على الاقتصاد الرأسمالي بالنظر لكونه يمثل أكبر اقتصاد يستخدم مثل هذا النظام.

(٣) تشمل الوفورات الخارجية السالبة والموجبة التكاليف والمنافع التي لا تدخل في تحديد السعر السوقي، بالنظر لاختلاف المنفعة والتكلفة الاجتماعية عن مثيلاتها الخاصة، مما يعيق آلية السوق في تحديد سعر مناسب متفق مع التكلفة والمنفعة الاجتماعية. ونقدم مثالاً على الوفورات الخارجية السالبة: لا يكلف مستخدمي المركبات أحداثهم تلوثًا في البيئة أي تكلفة خاصة بينما تبلغ التكلفة الاجتماعية للتلوث مبالغ هائلة (بما في ذلك زيادة الإنفاق على العناية الصحية).

(٤) تجب الزكاة في المحصول نفسه حتى لو لم يُبَعْ – (المحرر).

(٥) تشمل هذه معايير الدخل الضرائبي، توزيع الدخل، توزيع المصادر على النشاطات الاقتصادية المختلفة، تحقيق التوازن والاستقرار الاقتصادي وغيرها.

(٦) مثلاً ترتفع النسبة الحدية لضريبة دخل الأفراد التصاعدية في فترات التضخم بفعل ارتفاع دخلهم النقدي (وليس الحقيقي).

(٧) **C.T. Sanford, J.R.M. Wills,** and **D. J. Ironside,** *An Annual Wealth Tax*, Published for the Institute for Fiscal Studies by Heinemann Educational Books, 1975.

(٨) بالرغم من ارتفاع هذه النسبة فقد تصل البطالة الحقيقية إلى ١٢٪ بين القادرين على العمل. فمثلاً كم تصبح النسبة لو تضمن مفهوم البطالة الذين لم يفلحوا في الحصول على عمل فاتجهوا إلى الدراسة أو للعناية بالمنزل أو لم يسجلوا أسماءهم ضمن العاطلين عن العمل بسبب يأسهم في الحصول على الوظيفة المناسبة، بالاضافة للذين يعملون وقتًا مخفضًا (أقل من دورية كاملة) وغيرها؟.

(٩) تدل الإحصائيات أن حصة أكبر ٢٠٠ شركة صناعية في الولايات المتحدة من إجمالي أصول قطاع الصناعة زادت من ٤٧,١٪ في عام ١٩٤٩م إلى ٦٠,٣٪ عام ١٩٧٣م. المصدر وزارة التجارة الفدرالية انظر:
David Penn, Aggregate Concentration, *Anti-Trust Bulletin*, Spring 1976.

(١٠) الصحيح أن هذا هو رأي جميع الفقهاء. والله أعلم – (المحرر).

(١١) لعل المقصود هو عام ١٩٨١م حينما نشر هذا البحث لأول مرة – (المحرر).

(١٢) خاصة بالنظر لتحريم الإسلام للاكتناز.

(١٣) وغياب الاقتراض يحد من الإفراط في المضاربات القصيرة الأجل التي قد تخفض من الفعالية والتوازن الاقتصاديين.

(١٤) بصورة عامة يزيد مردودها النقدي على مردود الأسهم العادية إلا أن الزيادة في قيمتها السوقية (أي أرباحها الرأسمالية) تكون أقل.

المراجع

أولاً: المراجع العربية

بن نبي، **مالك**، *المسلم في عالم الاقتصاد*. القاهرة، دار الفكر، ط ٣، ١٩٧٨م.

الخطيب، **عبد الكريم**، *السياسة المالية في الإسلام وصلتها بالمعاملات المعاصرة*، بيروت: دار الفكر العربي، ط٢، ١٩٧٦م.

الخولي، **البهي**، *الثروة في ظل الإسلام*، القاهرة: دار الاعتصام، ط ٣، ١٩٧٨م.

الريس، **محمد ضياء الدين**، *الخراج والنظم المالية للدولة الإسلامية*، القاهرة: دار الأنصار، ط ٤، ١٩٧٧م.

عتر، **نور الدين**، *المعاملات المصرفية والربوية وعلاجها في الإسلام*، بيروت: مؤسسة الرسالة، ١٩٧٨م.

القرضاوي، **يوسف**، *فقه الزكاة* (جزئين)، بيروت: مؤسسة الرسالة، ط ٣، ١٩٧٧م.

مصلح الدين، **محمد**، *أعمال البنوك والشريعة الإسلامية*، الكويت: دار البحوث العامة للنشر والتوزيع، ١٩٧٦م

ثانيًا: المراجع الإنجليزية

Atkinson, A.B., ed., *Wealth, Income and Inequality*. Penguin, 1973.

Babson, David L., "Replacement Cost Accounting-Round One". *Weekly Staff Letter*, David L. Babson & Co. Inc., Investment Counsel, 1977.

Bell, Daniel and **Kristol, Irwing**, eds.. *The Crisis in Economic Theory*. Basic Book, 1981.

Defliese, Philip L., *Inflation Accounting: Pursuing the Elusive*. American Institute of Certified Public Accountants, May 1979.

Economic Report of the President. Washington, D.C.: G.P.O., 1979.

Edey, H.C., "Accounting Principles and Business Reality". *Accountancy*, 1963, pp. 998-999.

Falkenstein, Angela and **Weil, Roman L.**, "Replacement Cost Accounting: What Will Income Statements Based on the SEC Disclosures Show?" *Financial Analysis Journal*, Jan-Feb. 1977.

Friedman, Milton and **Schwartz, Anna J**., *Monetary History of the United States*, 1867-1960. Princeton: Princeton Univ. Press, 1963.

Gordon, Robert Aaron, *Economic Instability and Growth: The American Record*. N.Y.: Harper and Row, 1974.

Gupta, S., "Public Expenditure and Economic Development." Public Finance, 1967.

Gurley, J.G. and **Shaw, E.S.**, "Financial Development and Economic Development." Economic Development and Cultural Change, **15**(**3**), April 1967, pp. 257-65 and 267-8.

Harberger, Arnold., "The Incidence of the Corporation Income Tax." *Journal of Political Economy*, June 1962.

Haberler, G., "International Trade and Economic Development." *National Bank of Egypt, Fiftieth Anniversary Commemoration Lecture*, Cairo, 1959, pp. 5-7 and 9-17.

Hawkins, David F., *Corporate Financial Reporting*. Illinois: Richard D. Irwin, 1977.

Helleiner, G.K., *International Trade and Development*. London: Penguin, 1972, Chapters 6, 7, 10.

Herz, D., "Risk Analysis in Capital Investment." *Harvard Business Review*, Jan.-Feb. 1964, pp. 95-106.

Hunt, E.K. and **Sherman, Howard J.**, *Economics - An Introduction to Traditional and Radical Views*. N.Y.: Harper & Row, 1981.

Kaldor, Nicholas, "Taxation for Development." *Journal of Modern African Studies*, **1**(**1**)1963, pp. 7-11, 13.

Keynes, John Maynard, *The General Theory of Employment, Interest and Money*. N.Y.: Macmillan & Co., 1936.

Latane, Henry, Tutle, Donald L. and **Jones, Charles P.,** *Security Analysis and Portfolio Management*. 3rd edition. N.Y.: Ronald Press, 1975.

Leontief, W., *Studies in the Structure of the American Economy*. Oxford: Oxford University Press, 1953.

Lorie, James H. and **Hamilton, Mary**, *The Stock Market: Theories and Evidence*. Illinois: Richard D. Irwin, 1973.

Mao, James C.T., *Quantitative Analysis of Financial Decisions*. London: Collier-Macmillan, 1969, pp. 180-257.

Markowitz, H., "Portfolio Selection." *Journal of Finance*, March 1952.

McConnell, Campbell R., *Economics*. 7th ed., N.Y.: McGraw-Hill, 1978.

McLure, Charles E., "Economic Effects of Taxing Value Added." **R.A. Musgrave**, (ed.) *Broad Based Taxes*. Baltimore: Johns Hopkins University Press, 1973, pp. 187-88.

McLure, Charles E. Jr., "The Inter-Regional Incidence of General Regional Taxes." *Public* **Finance, 24**, 1969, pp. 457-483.

Mieszkowski, Peter, "Tax Incidence Theory: The Effects of Taxes on the Distribution of Income." *Journal of Economic Literature*, **7**, 1969, pp. 1111-1113.

Musgrave, R.A. (ed.) *Broad Based Taxes: New Options and Sources*. Baltimore: Johns Hopkins University Press, 1973.

Mnsgrave, R.A. and **Musgrave, P.B.,** *Public Finance in Theory and Practice*. Kogakusha: McGraw-Hill, 1973.

Al-Nakib, B., *A Proposed Scheme for Recycling Surplus Oil Funds*. Unpublished M.Sc. dissertation, U.K.: University of Wales.

Peacock, A. and **Wiseman, J.,** *The Growth of Public Expenditure in the U.K*., Princeton, N.J.: Princeton University Press, 1961.

Penn, David, "Aggregate Concentration." *Anti-Trust Bulletin*, Spring 1976.

Reilly, Frank K., *Investment Analysis and Portfolio Management*. Hinsdale, Ill.: Dryden Press, 1979.

Richardson, Harry W., *Elements of Regional Economics*. London: Penguin, 1973, pp. 67-107.

Rostow, W.W., *Getting From Here to There - A Policy for the Post-Keynesian Age*. N.Y.: Macmillan, 1979.

Sanford, C.T.; Wills, J.R.M. and **Ironside, D.J.,** *An Annual Wealth Tax*. Published for the Institute for Fiscal Studies by Exeter, N.H. Heinemann Educational Books, 1975.

Shapiro, **Edward**, *Macroeconomic Analysis*. 3rd ed., N.Y.: Harcourt Brace and World.

Sharpe, William F., *Investments*. N.J.: Prentice-Hall, 1978.

Shoup, C.S., "Taxation Aspects of International Economic Integration. *Travaux de I'Institut International de Finances Publiques, Neuvieme Session*. Paris: W.P. Van Stockum et Fils, 1953, pp.89- 107.

Solomons, D., "Economic and Accounting Concepts of Income." *Accounting Review*, **36**, 1961, pp. 374- 83.

Solow, R., "A Contribution to the Theory of Economic Growth." *Quarterly Journal of Economics*, February 1956.

U.S. Department of Commerce, *Statistical Abstract of the U.S.* Washington, D.C., 1975.

Valentine, Jerome L., "*Investment Analysis and Capital Market Theory*." Occasional paper no.1, 1975.

Winfrey, John C., *Public Finance Choices and the Public Economy*. N.Y.: Harper and Row, 1973, p.347.

Growth, Unemployment, Inflation and some Aspects of The Islamic Economy

Basil Al-Naqib

Abstract. The paper discusses the advantages of replacing corporate tax by *zakat* in the two cases of stable prices and inflation. In the first case *zakat* sharpens the differences in marginal efficiency of capital in different activities leading to better allocation of resources. Unlike corporate tax the real ratio of *zakat* to income does not rise in an inflationary situation so that it does not decelerate growth and does not curb future supply.

Contemporary taxes have failed to redistribute income in favour of the poor, where as *zakat* can decrease disparities as it is levied on wealth and not on income from work. The paper criticizes the policy of raising the rate of interest to curb inflation as this slows down investment and curbs future aggregate supply. The prohibition of interest by Islam makes imperative a recourse to an alternative policy.